Macro

지나간 것은 지나간 대로

Economist 이하연
hayeon.lee@daishin.com

- 지난 미국 1분기 GDP는 성장 둔화/물가 상승 확대에 스테그플레이션 우려 재점화
- 2분기에도 경기 둔화는 지속되나, 서비스 투입비용 감소로 물가 하향 안정 기대
- 펜데믹 이후 달라진 경제환경에 지표 예측 난항, 시장 변동성 확대 요인

지난 미국 1분기 GDP, 스테그플레이션 우려 재점화

최근 발표된 미국 1분기 GDP에서 실질성장률은 시장 예상대비 둔화되고 물가지수는 시장 예상을 상회하면서 스테그플레이션 우려가 투자심리를 위축시켰다. 예상보다 큰 폭으로 오른 PCE물가지수는 부담이지만 GDP 세부내용은 나쁘지 않았다. 소비나 투자 모두 견조한 수준이었으나 예상보다 정부지출이 줄었고 재고, 순수출은 마이너스 성장 기여를 나타냈다. 특히 수입 증가세를 보면, 내수가 우려만큼 부진한 것은 아니라고 판단한다.

2분기에도 경기 둔화는 지속되나 물가는 하향 안정 예상

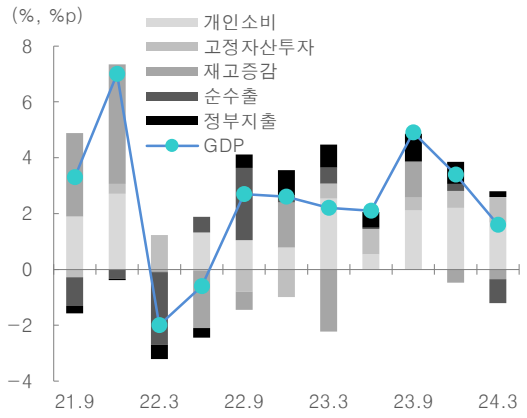
2분기에도 미국 수요는 추가 둔화가 예상되나, 1분기와 달리 물가는 하향 안정 기대가 높아질 것으로 예상한다. 최근 큰 폭의 신규고용 증가를 견인했던 서비스업의 노동수요 둔화가 예상되기 때문이다. 앞서 발표된 주요선진국 PMI에서 미국은 서비스업 중심으로 고용지수가 펜데믹 기간 이후 가장 큰 폭으로 하락하면서 서비스업 투입비용 하락 가능성을 시사했다. 월초 발표됐던 3월 ISM서비스업 지수 또한 같은 방향성을 나타냈다. PCE물가 상승을 핵심서비스물가가 주도했다는 점에서 서비스업 경기 둔화 및 투입비용 하락은 향후 물가 안정 기대를 높이는 요인이다.

펜데믹 이후 달라진 경제환경에 지표 예측 난항, 시장 변동성 확대 요인

최근 발표되는 경제지표가 뚜렷한 방향성을 나타내지 못하면서 통화정책 관련 불확실성이 확대, 시장 변동성을 키우고 있다. 속보치 이후 확정치에서 큰 폭의 조정이 빈번하게 발생하고 있으며, 일부 지표는 펜데믹 이후 구조적 변화가 진행되면서 계절조정에도 문제가 있는 것으로 판단된다.

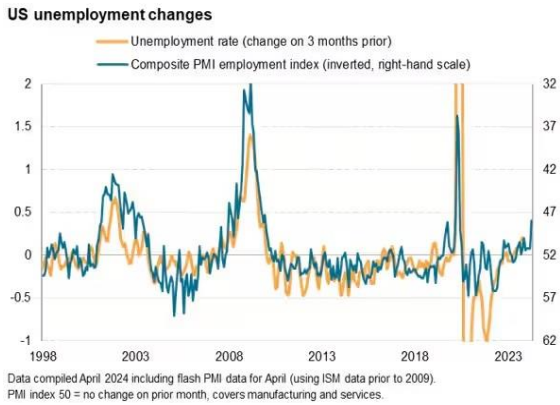
과거 풍부한 공급 환경에서 미 연준은 수요 압력 조정만으로 물가 목표 달성이 가능했다. 하지만 물가 안정을 위해 확인해야할 지표/변수들이 많아지면서 물가 경로나 통화정책에 대한 포워드 가이던스를 제시하기 쉽지 않은 환경이다. 명확하지 않은 정책 향방에 당분간 시장 변동성도 불가피하다. 하지만 soft data에서 확인된 서비스업 노동수요 진정이 고용보고서에서도 확인된다면 연준의 금리인하가 가능한 환경이 조성될 것으로 전망한다.

그림 1. 미 1분기 GDP, 우려와 달리 내수 견조



자료: BEA, CEIC, 대신증권 Research Center

그림 2. 미 서비스업 중심 고용 둔화 가능성



자료: S&P Global, 대신증권 Research Center

Compliance Notice

금융투자업규정 4-20조 1항5호사목에 따라 작성일 현재 사전고지와 관련한 사항이 없으며, 당사의 금융투자분석사는 자료작성일 현재 본 자료에 관련하여 재산적 이해관계가 없습니다. 당사의 금융투자분석사는 본 자료의 작성과 관련하여 외부 부당한 압력이나 간섭을 받지 않고 본인의 의견을 정확하게 반영하였습니다. (작성자: 이하연)

본 자료는 투자자들의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 배포되는 자료입니다. 본 자료에 수록된 내용은 당사 Research Center의 추정치로서 오차가 발생할 수 있으며 정확성이나 완벽성은 보장하지 않습니다. 본 자료를 이용하시는 분은 동 자료와 관련한 투자의 최종 결정은 자신의 판단으로 하시기 바랍니다.